

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2015)**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

ASFAHAN AMIR ISHAK
2013310528

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Asfahan Amir Ishak
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 12 Maret 1995
N.I.M : 2013310528
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi
Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa
Efek Indonesia.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 16 - 03 - 2017



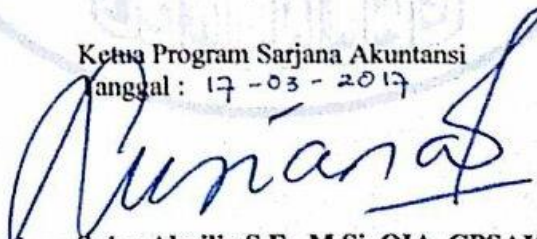
Erida Herlina, S.E., M.Si

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 16 - 03 - 2017



Laely Aghe Africa, S.E., MM

Ketua Program Sarjana Akuntansi
Tanggal : 17 - 03 - 2017



Dr. Luciana Spica Almilialia S.E., M.Si., QIA., CPSAK

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2015)**

Asfahan Amir Ishak
STIE Perbanas Surabaya
Email: asfahanishak@gmail.com
Jl. Wonorejo Permai Utara III No. 16 Surabaya

ABSTRACT

Financial distress is a condition in which the financial company in an unhealthy state or critical. Poor state of financial distress will lead to bankruptcy of the company. This study aims to investigate the influence of managerial ownership, commissioner, current ratio, firm size and working capital to total asset on financial distress. The population in this study are all of the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2013-2015. Based on purposive sampling method, samples obtained are 34 companies in the period 2013-2015, so obtain 102 observations. The criteria of financial distress in this study was measured by using interest coverage ratio (ICR). This study used logistic regression as the data analysis tool. The result of this research showed that commissioner is the only variable that has no significant impact on the financial distress, but managerial ownership, current ratio, firm size and working capital to total asset have significant impact on the financial distress.

Keywords : *Financial Distress, Good Corporate Governance, Financial Ratios, Logistic Regression*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia perekonomian saat ini sudah sangat berkembang pesat, hal ini menyebabkan persaingan antar perusahaan-perusahaan semakin kompetitif, apalagi telah memasuki era Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) disini adalah era kompetisi dan pasar terbuka. Perusahaan-perusahaan sedang berlomba-lomba untuk meningkatkan daya saing menjadi lebih baik lagi. Maka dari itu, perusahaan menyadari adanya berbagai tantangan yang harus dihadapi, dan perusahaan akan memperkuat masing-masing perekonomian dalam perusahaannya, agar dapat dengan mudah menyaingi perusahaan yang lain baik asing maupun perusahaan dalam negeri. Namun, kondisi perekonomian yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi

kegiatan dan kinerja di suatu perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar (Widati dan Bayu, 2015).

Hadi dan Andayani (2014) menyatakan jika perusahaan tidak dapat meningkatkan kinerja serta memperkuat perekonomian perusahaannya dengan perkembangan ekonomi yang global maka perusahaan itu akan tertinggal jauh dari perusahaan yang lain baik asing maupun perusahaan dalam negeri, perusahaan harus mengembangkan inovasi dan melakukan perluasan agar bisa bertahan dalam persaingan.

Perekonomian di Indonesia banyak mengalami gejolak atau krisis khususnya pada sektor manufaktur. Guncangan ekonomi dunia berawal dari krisis harga minyak global yang sangat berpengaruh ke berbagai sektor

perekonomian yang ada di setiap negara dan memberi dampak yang signifikan bagi dunia bisnis (Astuti dan Djawoto, 2013). Hal ini semakin kacau dengan ditambahnya krisis keuangan di Amerika Serikat (AS), terutama bagi Indonesia hal ini akan sangat berpengaruh ke berbagai sektor, dimana salah satunya yaitu sektor manufaktur yang merupakan bagian besar dalam perekonomian Indonesia. Industri manufaktur pada saat krisis global 2008 merupakan salah satu dari berbagai industri yang paling merasakan sulitnya krisis ekonomi global.

Disisi lain dengan adanya fenomena dari krisis ekonomi 2008 tersebut berdampak hingga tahun 2015 sebab lemahnya kurs rupiah yang mencapai angka 14.000 telah menjadi ancaman bagi Indonesia. Angka tersebut mencerminkan bahwa banyaknya investor yang berpindah dari yang semulanya di Indonesia lalu ke negara lain. Dampaknya adalah pembangunan nasional yang melibatkan investasi asing dapat terganggu. Ditambah dengan penurunan kurs Yuan secara sengaja, hal ini sangat berpengaruh karena produk-produk didalam negeri ini terbanjiri oleh produk China. Saat China mengumumkan penurunan kurs Yuan, rupiah jatuh cukup keras sebesar 218 poin.

Dampak yang terlihat nyata banyaknya perusahaan yang melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) pada buruh akibat lemahnya nilai rupiah tersebut. Perusahaan mengalami kesulitan dalam menjual produknya, disisi lain harga bahan baku relatif mahal karena diimpor dan menggunakan mata uang dolar. Maka dari itu perusahaan menganggap bahwa solusi yang paling tepat adalah dengan mengurangi jumlah karyawannya. Fenomena seperti ini harus diwaspadai oleh setiap perusahaan jika kondisi ini tetap terjadi tanpa ada pengendalian baik dari internal perusahaan ataupun pemerintah maka akan sangat banyak perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan juga banyak perusahaan yang mengalami kerugian akibat kondisi kesulitan keuangan tersebut dan banyak pula perusahaan yang dihapuskan dari

Bursa Efek Indonesia (BEI) karena kebanyakan diduga perusahaan tersebut tidak memiliki gambaran masa depan dan perkembangan perusahaan kedepannya yang baik (Cinanta dan Merkusiwati 2015, Putri dan Merkusiwati 2014).

Diera perekonomian ini, jika suatu perusahaan tidak dapat memperkuat perekonomian perusahaan dan meningkatkan kinerja karyawan ataupun kinerja keuangan akan berdampak buruk bagi perusahaan yaitu akan mengalami keadaan kesulitan keuangan. Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Lillananda Putri (2015), Rahmy (2012), dan Lau dan Sufiyati (2015) *financial distress* diartikan sebagai proses menurunnya kondisi pada keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan atau pun likuidasi.

Menurut Porter (1991) dalam Agusti (2013), dan Hadi dan Andayani (2014) alasan suatu perusahaan berhasil ataupun gagal lebih dikarenakan oleh suatu strategi yang ditetapkan perusahaan, seperti strategi penerapan *corporate governance*. *Corporate governance* atau tata kelola perusahaan memiliki tujuan untuk memastikan bahwa manajer perusahaan selalu mengambil tindakan yang tepat dan tidak mementingkan diri sendiri, serta bertujuan untuk melindungi *stakeholders* perusahaan (Al-Haddad *et al.* 2011 dalam Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A.M. 2014).

Pada penelitian ini penulis mencoba melakukan penelitian yang mencakup kilas kesulitan keuangan yaitu memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan yang dipengaruhi oleh beberapa faktor. Pada penelitian ini menggunakan lima variabel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh terjadinya kondisi *financial distress* yaitu, rasio likuiditas, *corporate governance* (kepemilikan manajerial dan dewan komisaris), ukuran perusahaan dan *Working Capital to Total Assets* (WCTA). Alasan memilih kelima variabel tersebut adalah karena pada beberapa penelitian-penelitian terdahulu yang penulis jadikan acuan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu

menggunakan beberapa variabel dengan berbagai macam alasan dan hasil temuannya.

Penulis juga melakukan penelitian terhadap sektor perusahaan manufaktur dengan alasan karena industri manufaktur jumlah produksinya bisa dikatakan cukup besar dan juga membutuhkan modal yang tidak sedikit untuk kebutuhan pengembangan produk dan perluasan pangsa pasar. Dapat dilihat bahwa perusahaan manufaktur sangat berpengaruh terhadap perekonomian di Indonesia karena jika perusahaan manufaktur produksinya melemah maka akan menyebabkan krisis ekonomi dan jika adanya krisis ekonomi maka akan menyebabkan perusahaan-perusahaan mengalami kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori agensi ini mendeskripsikan mengenai hubungan yang mencakup didalamnya terjadi kontrak atau perijinan antara satu pihak, yaitu pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Menurut Irham Fahmi (2014:19) menjelaskan bahwa teori agensi merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana dan pemilik modal sebagai prinsipal yang membangun kerjasama berisikan kesepakatan bahwa pihak manajemen harus bekerja untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti menghasilkan profit yang tinggi bagi pemilik modal.

Dalam teori keagenan ini hubungan antara principal dan agen dapat berujung pada kondisi ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi. Asimetri informasi adalah informasi yang didapat antara agen dan principal tidak seimbang, agen memiliki informasi yang lebih banyak dan luas mengenai perusahaan dibandingkan dengan principal. Adanya asimetri informasi ini karena individu ingin memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan asimetri informasi yang dimiliki itu akan membuat agen menyembunyikan

sebagian informasi yang tidak diketahui oleh principal. Pihak agen memiliki informasi yang sangat maksimal (*full information*) dan disisi lain pihak pemegang saham mempunyai keunggulan kekuasaan (*discretionary power*). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua belah pihak mempunyai kepentingan pribadi dalam setiap keputusan yang ditentukan (Irham Fahmi, 2014:20).

Dengan adanya asimetri informasi itu menyebabkan konflik antara sisi agen dan sisi principal yang akan berpengaruh pada rendahnya kualitas tata kelola dalam suatu perusahaan dan juga berpengaruh pada keuangan perusahaan dan cenderung menyebabkan kesulitan keuangan atau *Financial Distress*. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk memonitor dan melihat masalah dalam manajemen adalah *corporate governance*. Tata kelola perusahaan ini diarahkan untuk membantu mengurangi masalah asimetri informasi antara pihak prinsipal dan juga pihak manajemen. Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti memilih untuk menggunakan *agency theory* sebagai landasan teori yang digunakan menganalisa *Corporate Governance* terhadap kondisi *Financial Distress* atau kesulitan keuangan.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Menurut Jogiyanto (2000:392), menyatakan informasi yang diberikan oleh perusahaan mengandung pengumuman yang diharapkan oleh pangsa pasar. Harapan dan tujuan yang ingin dicapai oleh suatu perusahaan baik dalam pihak internal maupun pihak eksternal adalah dengan mendapatkan laba maksimal secara berturut-turut dari tahun ke tahun, dengan itu perusahaan dapat terus berkembang bukan menjadi sakit atau likuidasi. Teori ini membahas mengenai kondisi naik turunnya harga saham, obligasi di pasar yang nantinya akan mempengaruhi pengambilan keputusan bagi investor (Sofyan, 2013:21).

Hal positif yang berada dalam teori sinyal ini dimana perusahaan dapat memberikan informasi yang baik serta bagus,

jika perusahaan memberikan informasi yang baik kinerjanya dalam perusahaan maka perusahaan tersebut akan dipercaya oleh pasar namun jika perusahaan yang kinerja keuangannya tidak bagus maka tidak akan dipercaya oleh pasar. Perusahaan yang menyampaikan informasi positif kepada calon investor, perusahaan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui suatu pelaporan dengan memberi sinyal melalui laporan keuangan tahunan (Scott, 2012:475).

Jika dalam penelitian ini hubungan antara teori sinyal dengan variabel likuiditas yaitu nilai *current ratio* yang menunjukkan sinyal positif bagi kreditur, karena perusahaan dianggap mampu dan berhasil dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya. Namun jika hasil penelitian menunjukkan nilai *current ratio* yang rendah maka menunjukkan sinyal yang negatif bagi kreditur.

Financial Distress

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau sedang dalam keadaan kritis (Platt and Platt 2002). Dengan kata lain, suatu kondisi dimana arus kas perusahaan tidak mampu menutupi atau mencukupi kewajiban, *financial distress* dapat membawa suatu perusahaan mengalami kebangkrutan dan lebih buruk lagi. Menurut Mamduh (2009:278), *financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai *insolvent*. Kesulitan keuangan jangka pendek dapat berkembang jadi parah jika perusahaan tidak cepat mengatasi dan mengantisipasi terjadinya kegagalan dalam perusahaan.

Kesulitan keuangan diawali dengan tidak mempunya membayar dan memenuhi pembayaran kewajiban jangka pendeknya. Kondisi dimana arus kas dalam perusahaan sedang dalam keadaan yang kacau, dimana total pendapatan jauh lebih rendah dibandingkan dengan total biaya yang harus segera dilunasi. Agar dapat menentukan kondisi perusahaan *financial distress* pada penelitian ini menggunakan pengukuran

Interest Coverage Ratio (ICR), karena ICR memiliki keistimewaan dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas uang yang dipinjamnya. Adanya model untuk memprediksi kondisi *financial distress* ini diharapkan para perusahaan dapat mengantisipasi dan mencegah terjadinya kebangkrutan, agar perusahaan dapat menyelamatkan perusahaannya sebelum jatuh ke dalam kondisi yang sulit.

Mekanisme Corporate Governance

Tata kelola perusahaan memiliki beberapa definisi diantaranya menurut *Forum For Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) : *Corporate governance* juga dapat diartikan seperangkat peraturan dalam perusahaan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, dan berbagai pihak yang berkepentingan. Tujuan tersendiri dari *corporate governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Kesimpulannya, didalam *corporate governance* terdapat kepentingan *shareholder*, perlakuan terhadap pemegang saham, *stakeholder*, jelas dan adanya peranan dari dewan komisaris dan komite audit didalam suatu perusahaan (Sutedi, 2011:4).

Kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan bagian dari struktur kepemilikan, struktur kepemilikan terdiri dari empat yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing dan kepemilikan publik. Pada penelitian ini peneliti hanya mengambil satu dari keempat stuktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial, dimana manajemen atau pengelola perusahaan yang memiliki saham. Pengelola perusahaan seperti manajer, direksi, dewan komisaris ataupun karyawan yang memiliki saham pada perusahaan tersebut. kepemilikan saham oleh pihak manajemen dapat menimbulkan suatu pengawasan yang lebih terfokus terhadap kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen. Maka semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka akan mampu mendorong turunnya potensi kondisi

financial distress.

Dewan komisaris. Dewan komisaris merupakan satu dari lima mekanisme *corporate governance* yang memiliki peran penting dalam menerapkan *corporate governance* secara efektif, dewan komisaris ini merupakan peran penting dalam proses menyediakan laporan keuangan. Dewan komisaris dalam suatu perusahaan berperan untuk memonitoring dari kebijakan dewan direksi. Dewan komisaris juga bertanggung jawab mengawasi tindakan dewan direksi dan memberi nasehat jika diperlukan. Komposisi dari dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan dalam perusahaan yang efektif, tepat, serta bertindak secara independen, dalam hal tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu dari kemampuannya untuk melaksanakan tugas serta fungsinya secara mandiri dalam hubungan satu sama lain dan juga terhadap dewan direksi. Peran dewan komisaris ini juga diharapkan dapat meminimalisir permasalahan antara dewan direksi dan pemegang saham.

H1 :Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

H2 :Dewan Komisaris berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Rasio Keuangan

Laporan keuangan menjadi sangat penting karena dapat memberikan informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan oleh pihak yang berkepentingan (Hanafi dan Halim, 2016:5). Salah satu analisis rasio yang peneliti gunakan adalah likuiditas.

Likuiditas. Likuiditas adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu membayar kewajiban (hutang) yang telah jatuh tempo. Hal tersebut dapat terjadi diakibatkan karena pihak manajemen mengelola keuangan dengan buruk. Pada rasio likuiditas ini digunakan untuk mengetahui seberapa likuid perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban (hutang) jangka pendek. Menurut kasmir (2012:129) menyatakan bahwa likuiditas adalah rasio yang menunjukkan atau mengukur kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik hutang dari pihak luar maupun dari pihak internal perusahaan. Rasio ini terdiri dari beberapa rasio salah satunya **Current ratio**, *current ratio* diukur dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar (kewajiban jangka pendek).

Didalam perusahaan harus memperhatikan ukuran perusahaan. **Ukuran perusahaan** mendeskripsikan seberapa besar total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan ini sebagai salah satu penentu perusahaan mampu melunasi kewajiban atau tidak. Jika total aset di perusahaan semakin meningkat tentu nilai aset lebih besar maka perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya maupun untuk masa depan. Pada dasarnya, ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), perusahaan kecil (*small firm*). Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudahnya memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar (Sartono, 2010:249).

Working Capital to Total Assets (WCTA).Rasio WCTA adalah rasio yang menunjukkan perbandingan modal kerja dengan total aktiva di suatu perusahaan (Ahmad, 2012). Modal kerja yang dimaksud dalam rasio ini adalah modal kerja bersih yang merupakan selisih antara aset lancar dengan hutang lancar. Suatu perusahaan yang menjalankan aktivitas operasinya setiap harinya tentu membutuhkan modal kerja (*working capital*). Semakin besar aset lancar di perusahaan terhadap hutang lancarnya berarti perusahaan memiliki modal kerja yang baik dan positif dimana dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar hutang-hutangnya tersebut. Dapat disimpulkan, bahwa tersedianya modal kerja yang baik, positif dan maksimal membuat probabilitas adanya *financial distress* pada suatu perusahaan semakin rendah. Sofyan (2012) menyatakan

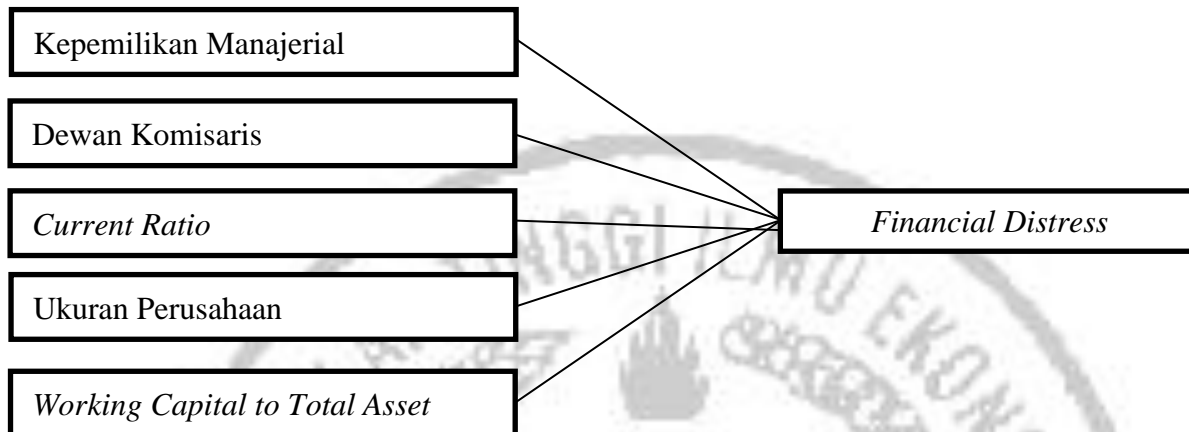
bahwa rasio ini akan semakin baik apabila semakin besar, karena modal kerja sendiri merupakan ukuran keamanan dari kepentingan kreditur dan juga sebagai dana yang tersedia untuk diinvestasikan.

H3 : *Current Ratio* berpengaruh terhadap

kondisi *financial distress*.

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

H3 : *Working Capital to Total Asset* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*



Gambar 1
Kerangka Pemikiran Penelitian

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada sektor industri pertambangan. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Kriteria pengambilan sampel sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melaporkan keuangan auditan periode 2013-2015 secara berturut-turut., (2) Memiliki data yang dibutuhkan dalam periode penelitian 2013-2015 untuk menunjang rumus-rumus dari variabel yang akan diuji dalam penelitian ini.

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data yang digunakan adalah laporan keuangan auditan yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015. Data dalam penelitian ini diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress* sebagai variabel dependen dan kepemilikan manajerial, dewan komisaris, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *working capital to total asset* sebagai variabel bebas.

Definisi Operasional Variabel

Financial Distress

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress* atau kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan adalah kondisi dimana keuangan suatu perusahaan dalam keadaan yang tidak sehat atau kritis. Faktor yang mempengaruhi keadaan ini bisa saja karena ketidakmampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban yang tidak mampu dibayarnya, kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjangnya, atau perusahaan kurang mampu dalam mengolah arus kas dan kurang bisa menetapkan posisi dewan komisaris dan manajemen dalam menjaga kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Pengukuran perusahaan dapat dikategorikan mengalami kondisi *financial distress* dengan menggunakan *interest coverage ratio*. ICR dapat mengetahui seberapa mampu perusahaan dalam membayar bunganya atas uang yang dipinjam. Semakin besar nilai ICR maka perusahaan dalam kondisi baik, namun perusahaan harus tetap berhati-hati jika memiliki rasio yang sangat besar. Rumus rasio *interest coverage ratio* adalah sebagai berikut:

$$ICR = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Interest Expense}}$$

Risiko Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan mengenai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio* dimana mengukur mengenai perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$current\ ratio = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

Working capital to total asset digunakan untuk membandingkan modal kerja bersih suatu perusahaan dengan total aktiva yang dimilikinya. Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$WCTA = \frac{\text{working capital}}{\text{total aset perusahaan}}$$

Mekanisme Corporate Governance

Kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh para manajemen yang aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Keberadaan kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan yang timbul antara kepentingan manajer dan pemegang Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{SM}{SB} \times 100$$

Dewan komisaris merupakan perananan penting dalam perusahaan yaitu dalam proses menyediakan laporan keuangan. Perusahaan yang memiliki jumlah dewan komisaris

semakin banyak maka semakin baik karena dewan komisaris dapat memantau dan mengawasi pihak manajemen. Didalam penelitian ini dewan komisaris diukur berdasarkan jumlah dewan komisaris yang ada pada periode t.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar total asset yang dimiliki suatu perusahaan dan seberapa besar perusahaan tersebut. Penggunaan total asset sebagai ukuran perusahaan karena asset merupakan gambaran dari kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada waktu dan periode tertentu.. Ukuran perusahaan ini dapat diukur menggunakan rumus logaritma natural total aset perusahaan. Rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran tentang variabel-variabel dalam penelitian yang digunakan sebelum melakukan uji hipotesis. Penelitian yang menggunakan analisis deskriptif akan memperoleh informasi yaitu *mean, maximum, minimum, standard deviation*.

Analisis Regresi Logistik

Model persamaan analisis regresi logistik untuk mengukur pengaruh risiko litigasi, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat konservatisme akuntansi adalah sebagai berikut:

$$\frac{FD}{1-FD} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

Keterangan :

FD = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

β_0 = Konstanta

β_{1-3} = Koefisien regresi

X_1 = Kepemilikan Manajerial

X_2 = Dewan Komisaris

X_3 = Current Ratio

X_4 = Ukuran Perusahaan

X_5 = Working Capital to Total Asset

Uji Kelayakan Model

Log likelihood value

Pengujian kelayakan model bias dilakukan dengan cara membandingkan nilai *log likelihood value* pertama (hanya memasukkan konstanta) dengan *log likelihood value* kedua (menggunakan konstanta dan variabel bebas). Apabila *log likelihood value* pertama lebih besar dari pada *log likelihood value* kedua maka akan menunjukkan model regresi yang baik. Sehingga *log likelihood value* yang mengalami penurunan akan menunjukkan model regresi yang semakin baik.

Nagelkerke R²

Nagelkerke R² adalah mengukur seberapa besar kemampuan dalam menggambarkan variasi dari variabel dependen. Nilai koefisiennya adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai nagelkerke R² dapat diimplementasikan seperti R² pada *multiple regression* (Ghozali, 2011:346).

Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test Goodness

Uji statistik ini menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan pemilihan sampel berdasarkan kriteria, menghasilkan 34 perusahaan dari

Goodness yang diukur dengan nilai *Chi-square*. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test Goodness* menguji tentang hipotesis nol (0) bahwa data empiris sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara data empiris dengan model regresi dan dapat dikatakan bahwa model regresi ini *fit*).

Tabel klasifikasi

Tabel ini untuk menghitung estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*), selain digunakan untuk memeriksa kebenaran dan ketepatan klasifikasi dari analisis regresi logistik. Ada dua nilai prediksi dari variabel bebas yaitu : mempengaruhi dalam memprediksi *financial distress* (1) dan tidak dapat mempengaruhi dalam memprediksi *financial distress* (0).

Wald Test

Hipotesis merupakan pernyataan mengenai populasi yang memerlukan pembuktian hipotesis adalah dengan membandingkan antara nilai probabilitas dengan nilai signifikan ($\alpha=5\%$).

129 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian. Penelitian ini menggunakan data 3 tahun maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 102 perusahaan

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif *Financial Distress*

Kondisi	Tahun	Frekuensi	Prosentase
<i>Non Financial Distress</i> (skor = 0)	2013	30	29,4%
	2014	26	25,4%
	2015	22	21,5%
	2013-2015	78	76,5%
<i>Financial Distress</i> (skor = 1)	2013	4	3,9%
	2014	8	7,8%
	2015	12	11,7%
	2013-2015	24	23,5%
TOTAL		102	100%
<i>Mean</i>			0,24
<i>Standard Deviation</i>			0,426

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari 102 perusahaan manufaktur terdapat beberapa perusahaan yang menempati kondisi *Non Financial Distress* yang menggunakan skor 0, skor 0 tersebut menandakan bahwa perusahaan memiliki laba operasional yang lebih besar dibandingkan dengan beban bunganya. Selanjutnya, terdapat pula beberapa perusahaan yang menempati kondisi *Financial Distress* dengan skor 1, skor 1 tersebut mejelaskan bahwa perusahaan memiliki laba operasional yang kecil atau lebih sedikit dan beban bunga pada perusahaan tersebut lebih besar.

Pada tabel 4.2 jumlah perushaaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* pada tahun 2013 sebanyak 30 perusahaan atau 29,4%, pada tahun 2014 sebanyak 26 perusahaan atau 25,4%, pada tahun 2015 sebanyak 22 perusahaan atau 21,5%. Oleh

karena itu, pada tahun 2013-2015 perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *financial distress* sebanyak 78 perusahaan atau 76,5% sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan manufaktur dalam jangka waktu 2013 hingga 2015 yang tidak dalam kondisi *financial distress* mengalami penurunan. Sedangkan perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* pada tahun 2013 sebanyak 4 perusahaan atau 3,9%, pada tahun 2014 sebanyak 8 atau 7,8%, pada tahun 2015 sebanyak 12 atau 11,7%. Untuk keseluruhan dari tahun 2013-2015 perusahaan manufaktur yang mengalami *financial distress* sebanyak 21 perusahaan atau 23,5% sehingga dapat disimpulkan bahwa kondisi *financial distress* dari tahun 2013 hingga 2015 mengalami peningkatan, banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan terutama pada tahun 2015.

Tabel 2
Hasil Analisis Deskriptif Variabel Independen

	<i>Financial Distress Sample</i>				<i>Non Financial Distress Sample</i>			
	Min	Max	Mean	Std. Dev	Min	Max	Mean	Std. Dev
Kepemilikan Manajerial	0,00013	0,155	0,026	0,046	0,000006	0,256	0,663	0,081
Dewan Komisaris	2	7	4	1,414	2	11	3,95	2,101
Current Ratio	0,014	464,984	21,160	94,567	0,806	247,444	5,285	27,813
Ukuran Perusahaan	24,318	30,494	27,839	1,645	24,860	33,134	28,285	2,001
Working Capital to Total Asset	-0,140	0,603	0,140	0,192	-0,087	0,632	0,246	0,181
Jumlah	24				78			

Sumber : data diolah

Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) proporsi kepemilikan manajerial dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 2,6%, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah 66,3%. Dari nilai rata-rata kedua

kondisi tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* memiliki proporsi kepemilikan manajerial yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dapat memberikan insentif tambahan kepada

manajemen dalam melakukan pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang telah ditetapkan. Oleh karena itu dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen (tindakan curang) dan dapat menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham yang lainnya dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

Dewan Komisaris

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) dewan komisaris dari perusahaan yang mengalami *financial distress* sebanyak 4 orang, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* sebanyak 4 orang. Dari nilai rata-rata perusahaan yang mengalami kedua kondisi tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* dan *non-financial distress* memiliki ukuran dewan komisaris yang sama.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki masalah dalam memonitoring pihak manajemen dan kurangnya maupun sulitnya untuk berkomunikasi antar dewan komisaris dan penggunaan waktu yang berakibat pada pengambilan keputusan.

Current Ratio

Berdasarkan tabel 2 dapat menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) *current ratio* dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 21,160, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* adalah 5,285. Dari nilai rata-rata perusahaan dari kedua kondisi tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan *financial distress* yang memiliki nilai *current ratio* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat memenuhi serta menutupi kewajiban jangka pendeknya karena nilai aktiva lancarnya lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang lancar.

Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata Ukuran perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 27,839, sedangkan nilai rata-rata perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah 28,285. Dari nilai rata-rata perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dapat diketahui bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki ukuran perusahaan yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki total aset yang lebih besar dan dapat dikatakan perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya untuk kelangsungan perusahaan dimasa mendatang dibanding dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Working Capital to Total Asset

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata WCTA dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 14%, sedangkan nilai rata-rata perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah 24,6%. Dari nilai rata-rata (*mean*) perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dapat diketahui bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* memiliki WCTA yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* menandakan bahwa kondisi perusahaan mampu membayar hutang-hutang jangka pendeknya dan dengan modal kerja yang besar, kegiatan operasional diharapkan dapat menjadi lancar sehingga akan mendapatkan laba yang lebih besar.

Hasil Uji Kelayakan Model

Berdasarkan hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa data variabel dalam penelitian ini telah lolos uji *Log likelihood value*, uji *Hosmer and Lemeshow's Goodness Of Fit Tes*, uji *Nagelkerke R²*.

Tabel 3
Analisis Regresi Logistik

Variabel	Koefisien (B)	Wald	Sig.	Exp (B)
KEPMNJ	-30,282	7,294	0,007	0,000
DKOM	0,322	2,794	0,095	1,380
CR	0,021	4,986	0,026	1,022
UPER	-0,654	8,110	0,004	0,520
WCTA	-5,588	8,811	0,003	0,004
constant	17,746	8,352	0,004	50921520,23

Hasil Analisis Regresi Logistik

Berdasarkan hasil estimasi parameter pada tabel 3, persamaan regresi logistik dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\frac{FD}{1-FD} = 17,746 + (-30,282)X_1 + 0,322X_2 + 0,021X_3 + (-0,654)X_4 + (-5,588)X_5$$

Pada persamaan diatas, dapat dilihat bahwa tanda positif menunjukkan arah yang sama antara variabel independen dengan variabel dependen (adanya hubungan positif), sedangkan tanda negatif menunjukkan arah yang berlawanan antara variabel independen dengan variabel dependen (adanya hubungan negatif). Untuk mengetahui hubungan atau pengaruh dalam uji ini, dapat dilihat melalui koefisien (B) dan melihat nilai signifikansi (Sig). Jika tingkat nilai signifikansi kurang dari 0,05 (< 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel independen. Berikut ini merupakan hasil pengujian hipotesis dari model regresi logistik :

Kepemilikan Manajerial

Variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi 30,282 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak kepemilikan saham manajemen didalam perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Variabel kepemilikan manajerial memiliki signifikansi sebesar 0,007. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan

karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis bahwa kepemilikan manajerial mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Dewan Komisaris

Variabel dewan komisaris memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,322 menunjukkan adanya pengaruh positif (searah) antara variabel ukuran dewan komisaris dan *financial distress*. Artinya, peningkatan jumlah dewan komisaris dapat meningkatkan kondisi *financial distress* atau semakin tingginya variabel dewan komisaris maka semakin tinggi pula kondisi *financial distress* dalam perusahaan. Ukuran dewan komisaris memiliki pengaruh positif dengan nilai signifikansi sebesar 0,095 namun tidak signifikan, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0,095 > 0,05). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Current Ratio

Variabel *current ratio* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,021 menunjukkan adanya pengaruh positif (searah) antar variabel *current ratio* dan *financial distress*. Artinya, semakin tinggi perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendek maka hutang akan semakin menumpuk, sehingga akan menyebabkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi

pula. Sebaliknya, jika perusahaan mampu membayar hutangnya maka akan memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. *Current ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,026 < 0,05$). Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

Ukuran Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,654 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak total aset didalam perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka perusahaan tersebut mampu membayar dan melunasi kewajiban dimasa mendatang, sehingga perusahaan dapat menghindari kondisi kesulitan keuangan. Variabel ukuran perusahaan memiliki signifikansi sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,004 < 0,05$). Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis bahwa ukuran perusahaan mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Working Capital to Total Asset

Variabel *working capital to total asset* memiliki koefisien regresi sebesar 5,588 dan bertanda negatif (berlawanan). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai rasio *working capital to total asset* akan semakin baik bagi perusahaan karena dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar hutang-hutang jangka pendeknya, dan semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Variabel *working capital to total asset* memiliki signifikansi sebesar 0,003. Hal ini menunjukkan bahwa *working capital to total asset* memiliki pengaruh negatif yang signifikan karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian sesuai dengan

hipotesis bahwa *working capital to total asset* mampu menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil dari regresi logistik dapat menunjukkan bahwa memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress* dengan nilai sig. sebesar 0,007 dan memiliki koefisien regresi yang bertanda negatif yaitu sebesar $-30,282$. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*, dan H1 dapat diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2015), dan Hanifah (2013) yang menyimpulkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka akan mampu mendorong turunnya potensi kondisi *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadi dan Andayani (2014), dimana hasil penelitian tersebut memiliki hasil yang tidak signifikan, dimana kepemilikan manajerial tidak dapat memprediksi kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*) yang menjelaskan hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kondisi *financial distress* yang menunjukkan hubungan negatif. Kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan dan juga memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer-manajer yang mementingkan diri sendiri. Dengan demikian, semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer, sehingga dapat mengurangi potensi terjadi kondisi *financial distress*

Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil dari regresi logistik dapat menunjukkan bahwa tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress* dengan nilai sig. 0,095 dan memiliki koefisien regresi yang bertanda positif yaitu sebesar 0,322. Maka dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*, dan H2 tidak dapat diterima atau ditolak. Dewan komisaris merupakan salah satu organ perusahaan yang memiliki tugas pengawasan secara umum atau khusus dan memberikan nasihat kepada direksi. Banyak atau sedikitnya pengaruh dewan komisaris dalam perusahaan tidak dilihat dari jumlahnya, melainkan dilihat dari seberapa besar kontribusi dewan komisaris tersebut kepada perusahaan dalam memberikan nasehat, evaluasi dan masukan kepada direksi.

Dapat dilihat pula dari banyaknya komisaris yang mengikuti atau ikut serta dalam rapat dengan pihak direksi, rapat tersebut penting karena membahas tentang perkembangan kondisi keuangan didalam perusahaan. Dari kondisi tersebut jika sedikitnya jumlah dewan komisaris yang berkontribusi untuk perusahaan maka akan menyebabkan meningkatnya kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Pada penelitian ini ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* dikarenakan dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan memiliki kemampuan yang sama, sehingga tidak terjadi diskusi yang cukup dalam mengkaji dan mengevaluasi opsi strategis perusahaan. Pada sisi lain, banyak pemilihan anggota dewan komisaris berdasarkan balas budi sehingga dewan komisaris cenderung bersifat pasif dan tidak mampu menjalankan fungsi dan tugasnya secara optimal. Dengan demikian, besar atau kecilnya ukuran dewan komisaris dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Ellen (2013), Putri (2014) dan Mayangsari (2015) yang menyimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran dari dewan komisaris nyatanya tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan dalam mengalami *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadi (2014) dan Setiawan (2015) yang menunjukkan hasil yang signifikan dimana dewan komisaris dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil dari regresi logistik menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio*, memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress* dengan nilai sig. 0,026 dan memiliki koefisien regresi yang bertanda positif sebesar 0,021. Maka dapat disimpulkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*, dan H3 dapat diterima. Adanya pengaruh yang signifikan antara *current ratio* dalam memprediksi kondisi *financial distress* disebabkan karena perusahaan mampu dalam melunasi hutang jangka pendeknya pada tanggal jatuh tempo dan semakin terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditur.

Rasio likuiditas mengukur seberapa besarnya aktiva lancar yang bisa digunakan untuk melunasi dan membayar kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori *signalling* yang menjelaskan mengenai hubungan antara *current ratio* dengan kondisi *financial distress* yang menunjukkan hubungan negatif, sedangkan hasil penelitian saat ini menunjukkan hubungan positif. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa memang bagi kreditur semakin tinggi rasio lancar maka semakin bagus, namun untuk perusahaan dapat berarti lain. Apabila rasio lancar ini terlalu tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kelebihan aktiva lancarnya atau ada yang tidak optimal atau

terdapat persediaan dalam jumlah banyak yang tidak terjual.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sani Eka (2012) dimana hasil penelitian tersebut *current ratio* berpengaruh signifikan karena semakin tinggi rasio lancar maka perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hadi (2014) dan Putri (2014) dimana hasil penelitian tersebut memiliki hasil yang tidak signifikan, dimana *current ratio* tidak dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil dari regresi logistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress* dengan nilai sig. 0,004 dan memiliki koefisien regresi yang bertanda negatif yaitu sebesar -0,654. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*, dan H4 dapat diterima.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai seberapa besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang tercermin pada kinerja perusahaan adalah salah satu ukuran untuk menilai perusahaan secara kuantitatif antara perusahaan besar dan kecil. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan memiliki pangsa pasar yang besar, nilai buku yang besar dan memiliki laba yang tinggi sehingga memiliki akses lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar dan mendapat keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset dapat memberikan pengaruh negatif terhadap *financial distress*, karena semakin besar total

aset dalam perusahaan maka akan memberi dampak semakin meningkatnya kemampuan dalam membayar kewajiban perusahaan dimasa mendatang, sehingga perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Cinantya (2015), dimana ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Pengaruh *Working Capital to Total Asset* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil dari regresi logistik menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan menggunakan rasio jenis *working capital to total asset* (WCTA) memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress* dengan nilai sig. 0,003 dan memiliki koefisien regresi yang bertanda negatif sebesar -5,588. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *working capital to total asset* (WCTA) memiliki pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*, dan H5 dapat diterima.

Working capital to total asset merupakan likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja. Modal kerja dapat dilihat dari bagaimana perusahaan menjaga keseimbangan jumlah aktiva lancar dan jumlah hutang lancarnya, agar dapat digunakan untuk menunjang dan melancarkan operasi perusahaan. Modal kerja yang maksimal dalam suatu perusahaan sangat penting bagi kelangsungan suatu perusahaan karena dengan adanya modal kerja yang maksimal tersebut memungkinkan perusahaan dapat beroperasi seekonomis mungkin dan juga perusahaan terhindar dari kondisi *distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signalling* yang menjelaskan mengenai hubungan antara *working capital to total asset* (WCTA) dengan kondisi *financial distress* yang menunjukkan hubungan negatif. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *working capital to total asset ratio* (WCTA) maka kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* semakin rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lakhsan (2013) yang menyimpulkan bahwa rasio *working capital to total asset* (WCTA) mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Gatot (2012) yang menyimpulkan bahwa rasio *working capital to total asset* (WCTA) tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan dengan memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, dewan komisaris, *current ratio*, ukuran perusahaan dan *working capital to total asset* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan 34 perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian yang telah dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik yang terdiri dari uji kelayakan model (*Log Likelihood value*, *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit test*, *Nagelkerke R²*), tabel klasifikasi dan uji partial.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*, dan H1 dapat diterima.
2. Dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*. Maka dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam

mempengaruhi kondisi *financial distress*, dan H2 tidak dapat diterima atau ditolak.

3. Likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*. Maka dapat disimpulkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*, dan H3 dapat diterima.
4. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*, dan H4 dapat diterima. Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai seberapa besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan.
5. Likuiditas yang diukur dengan menggunakan rasio jenis *working capital to total asset* (WCTA) memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *working capital to total asset* (WCTA) memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kondisi *financial distress*, dan H5 dapat diterima.

Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam data untuk variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, karena dalam perusahaan manufaktur hanya 34 perusahaan saja yang memiliki saham oleh pihak manajemen.
2. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam sampel yang diteliti, sampel terlalu sedikit dikarenakan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan hanya memakai perusahaan manufaktur saja.

Saran

Adapun saran bagi peneliti berikutnya adalah sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya perlu menambahkan lagi variabel independen lain agar mempermudah untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi konservatisme akuntansi misalnya *financial distress, asset growth, good corporate governance*, dan lain-lain.
2. Peneliti selanjutnya hendaknya juga memperbanyak sampel dengan menggunakan seluruh jenis perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR RUJUKAN

Agusti, Chalendra Prasetya (2013), "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya *Financial Distress*", *Skripsi*, Semarang: Universitas Diponegoro.

Ahmad, G. N. (2013). Analysis of Financial distress in Indonesian stock exchange. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 2(2), 521.

Alfian, A., & Sabeni, A. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Pemilihan Konservatisme Akuntansi. *Diponegoro Journal of Accounting* Vol. 2 No. 3, 1, 10.

Astuti, E. N. W. (2015). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 2(7).

Cinantya, I., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*

Universitas Udayana, 10(3), 897-915.

Hadi, S. A. F. (2015). Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(5).

Imam Ghozali. 2013. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS21 Update PLS Regresi." Semarang : Universitas Diponegoro.

Irham Fahmi. 2014. *Mitrawacanamedia : Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar modal*

Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Yogyakarta : BPFE*

Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Mamduh M.Hanafi, dan Abdul Halim. 2016. "Analisis Laporan Keuangan." Edisi 5, Yogyakarta: Upp Stim Ykpn

Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta

Scott, William R. 2012. *Financial Accounting Theory*. Toronto: Prenticehall Inc., 6th edition.

Sutedi, Adrian. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika Press.

Wahyu Widati, L. (2015). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity, Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Proceeding SENDI_U*.

<http://www.sahamok.com/>, Diakses Oktober 14 2016

www.idx.co.id, Diakses April 22 2016.